

ผลกระทบเบื้องต้นต่อกรณีขึ้นภาษี ตอบโต้ของสหรัฐ

โดย INVX Research
วันที่ 4 เมษายน 2568

InnovestX Securities Co., Ltd.



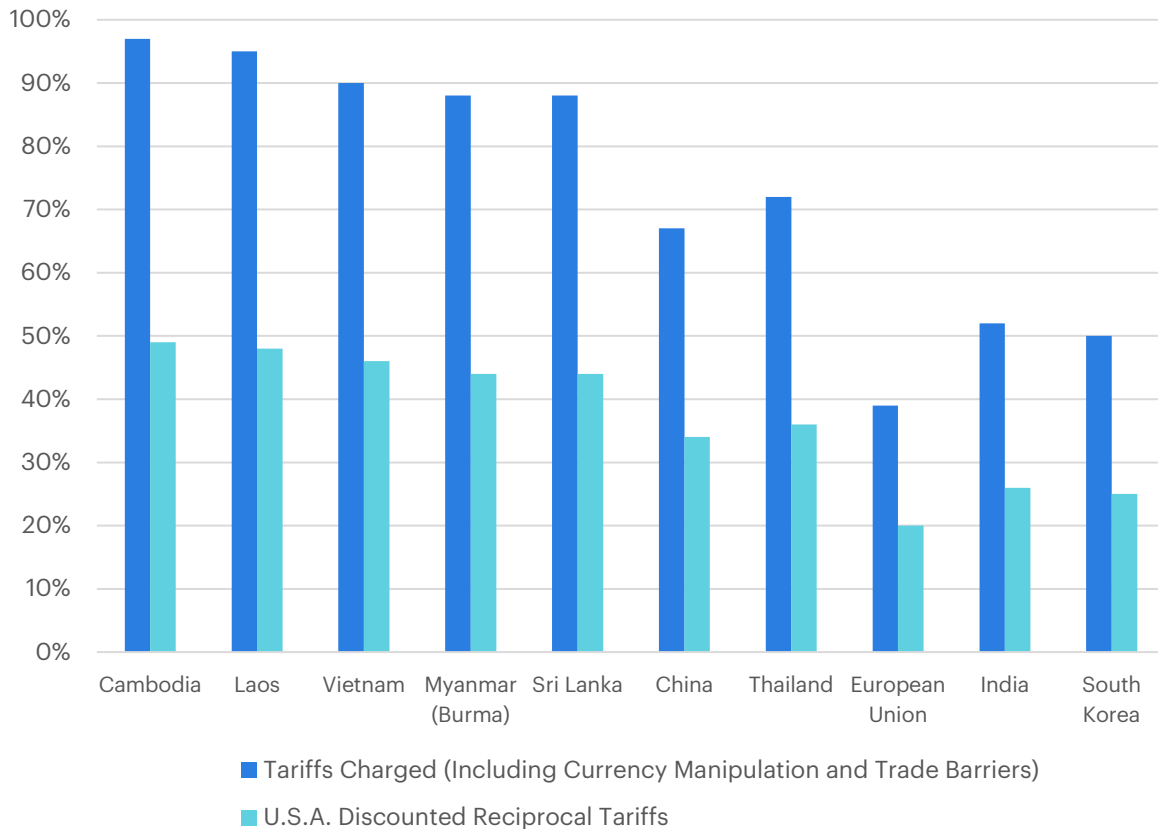
บทสรุป

- ภาพของนโยบายภาษีตอบโต้ของสหรัฐออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์
- เรามีมุมมองเชิงลบกับนโยบายภาษีตอบโต้ของสหรัฐเพราะจะกระทบกับภาพรวมเศรษฐกิจและผลประโยชน์ในช่วง 2H25 และจะยิ่งแย่งหากว่ามีการตอบโต้ระหว่างกัน จึงต้องเน้นตั้งรับและกระจายความเสี่ยงเป็นหลัก
- เมื่อแนวโน้มเงินเฟ้อสูงขึ้นทำให้ตัวแปรของนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายที่สนับสนุนตลาดก่อนหน้านี้ทำได้จำกัด
- ผลกระทบของภาษีกระทบในวงกว้างซึ่งจะทำให้แนวโน้มการเติบโตถูกปรับลดประมาณการเติบโตเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียน (แต่ปริมาณการปรับลงยังไม่ชัดเจน) เป็นจากความเสี่ยงเศรษฐกิจหดตัวมีเพิ่มสูงขึ้น
- ตลาดอาจจะมีการฟื้นตัวได้บ้างหากว่ามีการเจรจากับสหรัฐและออกมาในทิศทางที่ดีแต่ก็จะไม่เปลี่ยนแนวโน้มของนโยบายภาษีตอบโต้ เพียงแต่จะได้ลดจากที่กำหนดไว้เดิม
- แนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่มยานยนต์ กลุ่มเสื้อผ้ากีฬา กลุ่มบริการทางการเงิน ส่วนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบทางอ้อมได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงาน
- แนะนำลงทุนในหุ้นที่มีลักษณะ “3D” ได้แก่ 1) Domestic (กลุ่มที่มีรายได้ภายในประเทศสูง) 2) Defensive (กลุ่มเชิงรับที่สามารถลดผลกระทบจากความผันผวนปัจจัยภายนอกได้) และ 3) Dividend (กลุ่มที่จ่ายเงินปันผลสูง)
- **ตลาดหุ้นสหรัฐแนะนำ Verizon, CVS, Pfizer, UnitedHealth, Costco, Pepsico, Colgate Palmolive**
- **ตลาดหุ้นยุโรปแนะนำ Siemens, Carrefour, Metro, Deutsche Telekom, BNP Paribas, Enel, Iberdrola**
- **ตลาดหุ้นจีนแนะนำ Xiaomi, JD.com, Hong Kong Exchange, Trip.com, China Mobile, Tencent, Alibaba**
- **ตลาดหุ้นไทยแนะนำ CPALL, ADVANC, TRUE, BTG, BCH**

สำหรับประกาศขึ้นภาษีตอบโต้

ภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs)

Top 10 Countries with Highest U.S. Reciprocal Tariffs



Source: Bloomberg, InnovestX Research

- **Trump ประกาศเรียกเก็บ Reciprocal Tariffs** กับทุกประเทศที่ส่งออกสินค้ามายังสหรัฐฯ และเรียกเก็บอัตราภาษีเพิ่มเติมกับประเทศที่มีการขาดดุลการค้ากับสหรัฐฯ มากที่สุดประมาณ 60 ประเทศ ซึ่งในภาพรวมสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์
- **กำหนดการบังคับใช้** 1) เตรียมเก็บภาษีศุลกากรขึ้นต่ำ 10% กับทุกประเทศที่ส่งออกสินค้ามายังสหรัฐฯ (มีผลหลังวันที่ 6 เม.ย. 25) 2) อัตราภาษีที่สูงขึ้นจะมีผลบังคับใช้เวลา 00:01 น. ของ 9 เม.ย. 25
- นอกจากนี้ Trump ได้ลงนามในคำสั่งฝ่ายบริหารเพื่อยกเลิกการ **ยกเว้นภาษี "de minimis"** สำหรับสินค้านำเข้ามูลค่าต่ำจากจีน (800\$ หรือน้อยกว่า) โดยมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 พฤษภาคม 2025

นโยบายภาษีที่เคยประกาศไปในช่วงก่อน

List นโยบายภาษีที่เคยประกาศแล้ว

Tariff	Threatened or Imposed	Statute	Estimated (*) or Stated Implementation
10% Tariff China	Imposed (Feb. 1, 2025)	International Emergency Economic Powers Act	Feb. 4, 2025
Additional 10% Tariff China	Threatened (Feb. 26, 2025)	International Emergency Economic Powers Act	March 4, 2025
25% Tariff CA/MX	Imposed (Feb. 1, 2025)	IEEPA	March 4, 2025
25% Tariff on Aluminum/Steel	Imposed (Feb. 10, 11, 2025)	Sec. 232	March 12, 2025
Reciprocal Tariffs	Threatened (Feb. 13, 2025)	Sec. 301	2Q25*
Copper Tariffs	Threatened (Feb. 24, 2025)	Sec. 232	4Q25 or 1Q26*
Digital Tax Response	Threatened (Feb. 21, 2025)	Sec. 301	2Q25 or 2H25*
25% Car Tariffs	Imposed (April 2, 2025)	Executive Order	April 3, 2025
25% Semiconductor and Drug Tariffs	Threatened (TBD)	TBD	TBD

Source: Bloomberg, InnovestX Research

Key Points:
•CA/MX: Refers to Canada/Mexico.
•*: Indicates an estimated implementation.
•TBD: To Be Determined.

นโยบายภาษี Reciprocal Tariff มีการระบุ**ข้อยกเว้น**กับ

- แคนาดาและเม็กซิโก ไม่อยู่ภายใต้ระบบภาษีใหม่นี้ เนื่องจากต้องเผชิญกับภาษี 25% ที่เกี่ยวข้องกับการค้ายาเสพติดและการย้ายถิ่นฐานผิดกฎหมายอยู่แล้ว อย่างไรก็ตามการยกเว้นสินค้าภายใต้ข้อตกลงการค้าอเมริกาเหนือจะยังคงมีผลบังคับใช้
- กลุ่มสินค้าที่ถูกเก็บภาษีเพิ่มเติมตาม SEC232 ของ Trade Expansion Act of 1962 และประกาศใน Proclamation ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ กลุ่มเหล็กและอลูมิเนียม, รถยนต์และชิ้นส่วนยานยนต์
- สินค้าอื่นๆ ที่ระบุไว้ใน Annex II ของคำสั่งนี้ รวมถึงทองแดง ยา เซมิคอนดักเตอร์ สินค้าไม้ แร่ธาตุสำคัญบางชนิด พลังงานและผลิตภัณฑ์พลังงาน

ผลกระทบการกลุ่มอุตสาหกรรม

บทสรุปผลกระทบนโยบายภาษีที่รับมือต่อตลาดหุ้นต่างประเทศ



Industry	Stocks	Tariff Impact
Technology	TSMC, บริษัทซอฟต์แวร์ที่มี Data center ในต่างประเทศ	ต้นทุนเพิ่มขึ้นจากภาษี, การแข่งขันลดลง
Apparels	LULU, NKE, GAP, ADS	ต้นทุนนำเข้าเพิ่มขึ้น, ราคาสินค้าสูงขึ้น, กำไรลดลง
Retail	WMT, COST, TGT	ต้นทุนนำเข้าสินค้าอาหารเพิ่มขึ้น
ยานยนต์	RIVN	ภาษีนำเข้า 25%, ราคารถยนต์สูงขึ้น, ยอดขายลดลง
Hardware	AAPL	ราคาสินค้าสูงขึ้น, ยอดขายลดลง
การท่องเที่ยว	บริษัทท่องเที่ยว, สายการบิน	ต้นทุนการเดินทางสูงขึ้น, นักท่องเที่ยวลดลง
ธนาคาร	ธนาคารพาณิชย์	ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย, กำไรลดลง
การบินและอวกาศ	Boeing	ยอดขายลดลงจากลูกค้าจีน
สุขภาพ	AZN, MRK	ต้นทุนนำเข้ายาเพิ่มขึ้น, ราคายาแพงขึ้น

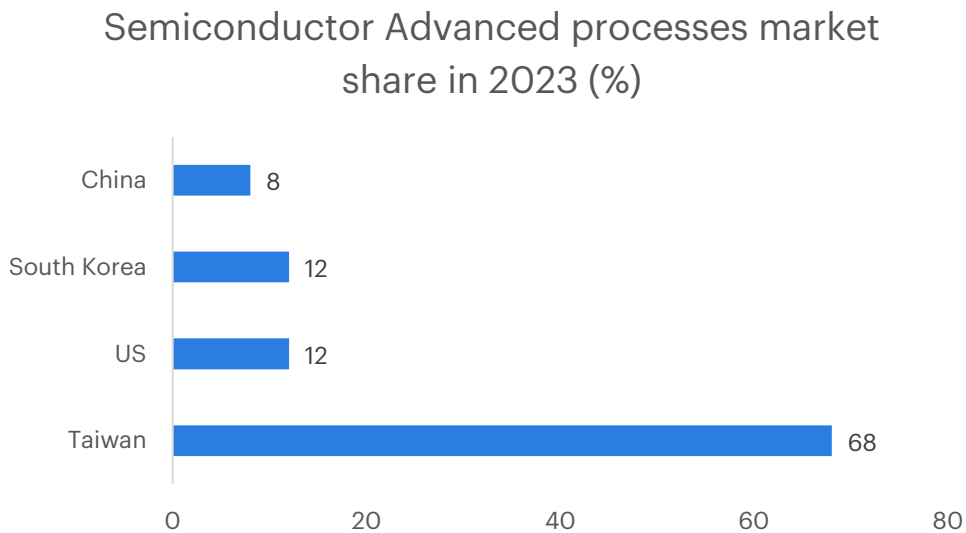
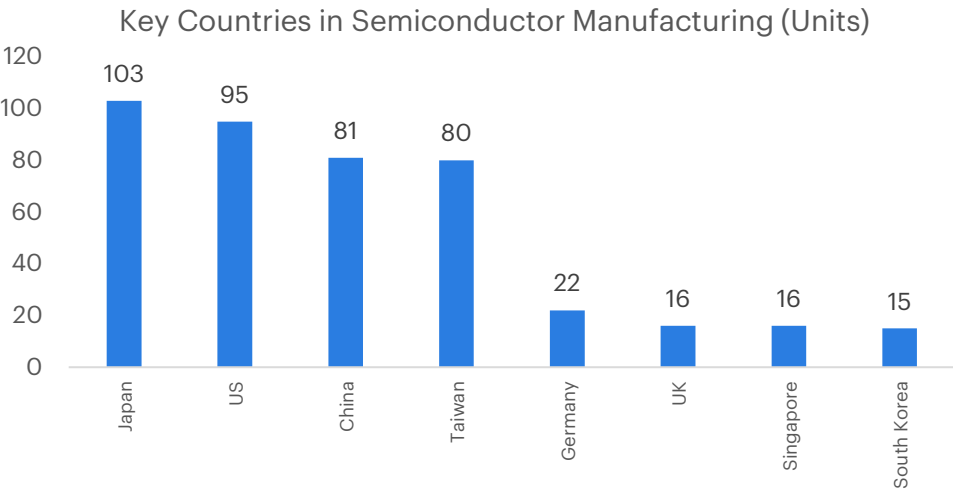


Industry	Stocks	Tariff Impact
สินค้าคงทนผู้บริโภคและเครื่องแต่งกาย (Consumer Durables & Apparel)	Li Ning, Anta Sports	ประเมินส่งผลกระทบต่อกำไรราว -56%
อุปกรณ์และฮาร์ดแวร์เทคโนโลยี (Tech Hardware & Equipment)	Lenovo, DJI, ZTE	ประเมินส่งผลกระทบต่อกำไรราว -46%
ยา (Pharmaceutical)	Sinopharm, WuXi AppTec, Shanghai Pharmaceuticals	ประเมินส่งผลกระทบต่อกำไรราว -33%
สินค้าทุน (Capital Goods)	China Railway Group, CRRC Corporation	ประเมินส่งผลกระทบต่อกำไรราว -18%
เซมิคอนดักเตอร์ (Semiconductor)	SMIC, Hua Hong Semiconductor, Will Semiconductor	ประเมินส่งผลกระทบต่อกำไรราว -9%
ยานยนต์ (Automobile)	-	ผลกระทบจำกัดเนื่องจากไม่มีการทำตลาดในสหรัฐฯ
ธนาคาร (Banking)	ICBC, BOC, AgBank, CCB	ผลกระทบทางอ้อมหลังสินเชื่อกาการค้าผลิตจำนวนมากอาจกลายเป็นหนี้เสีย (NPL)



Industry	Stocks	Tariff Impact
เคมีภัณฑ์ (รวมถึงยา)	AstraZeneca, Novo Nordisk, Roche	มีความเสี่ยงสูงที่สุด เนื่องจากมีการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เกือบหนึ่งในสาม
ยานยนต์	Mercedes, BMW, Volkswagen, Stellantis	เผชิญกับภาษีนำเข้า 25% อยู่แล้ว อาจได้รับผลกระทบเพิ่มเติม
สินค้าแบรนด์หรู (Luxury Brand)	Pandora, LVMH, Richmond, Kering, Ferragamo	ได้รับผลกระทบจากการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ราว 25-30%
เซมิคอนดักเตอร์	Infineon, NXP	อาจได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าชิป

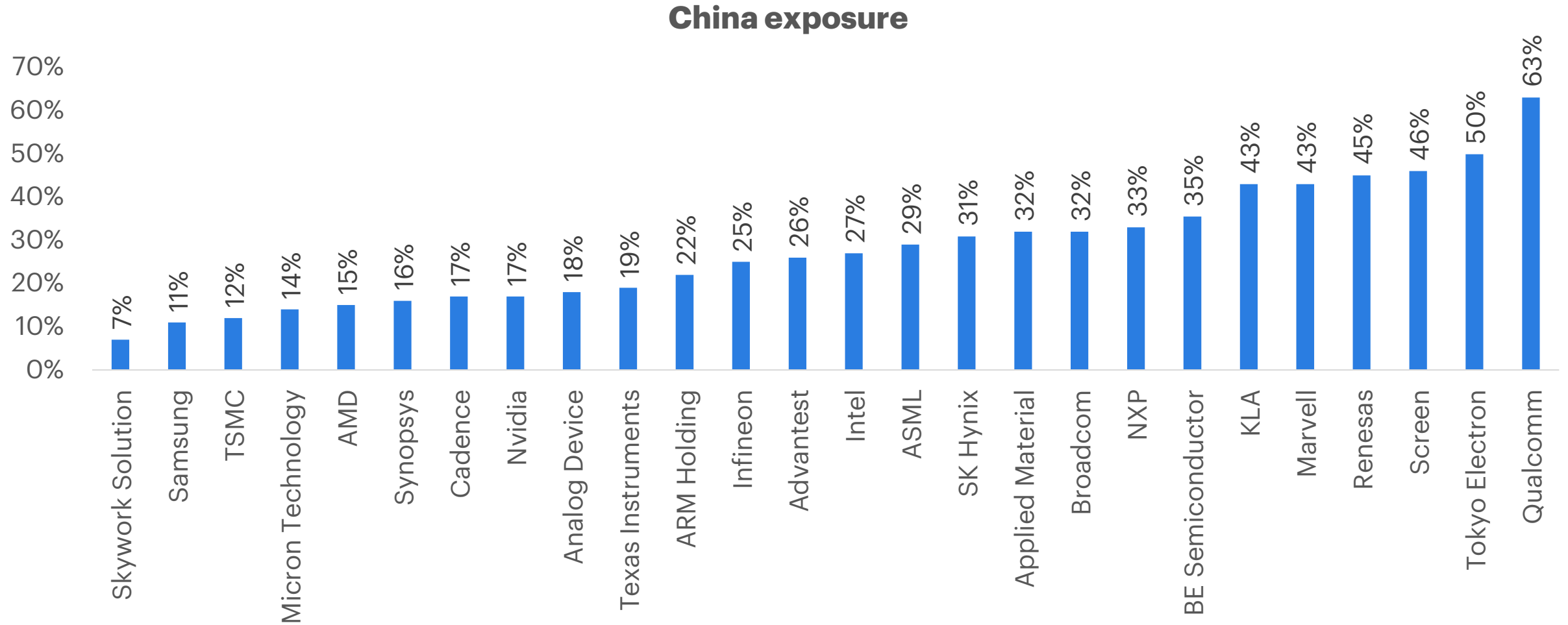
กลุ่ม Semiconductor และ Hardware



Source: CEIC, InnovestX Research

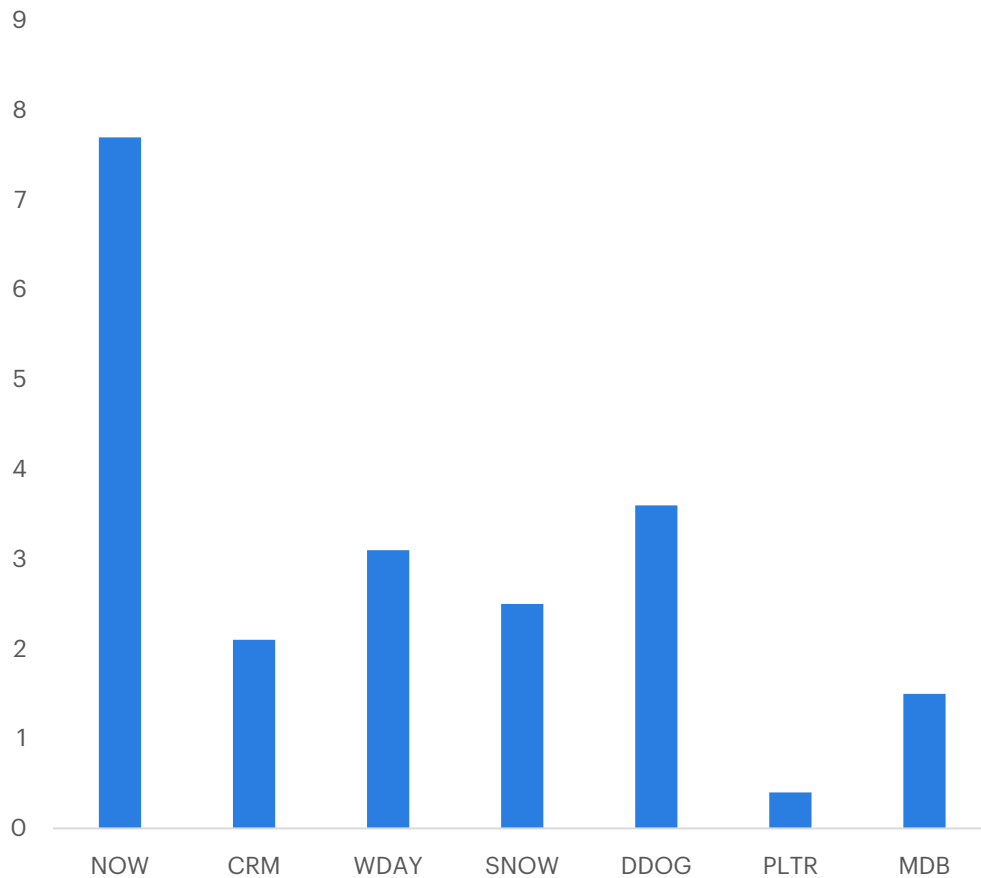
- สินค้าเซมิคอนดักเตอร์ได้รับการยกเว้นการเก็บภาษีจาก Reciprocal Tariff ซึ่งทำให้ในทางตรงดูเหมือนจะไม่ได้รับผลกระทบ แต่อย่างไรก็ดีเราประเมินว่า**กลุ่มเซมิฯยังคงมีความเสี่ยงในทางอ้อมค่อนข้างเยอะ**
- **ศูนย์กลางการผลิตเซมิฯหลักๆอยู่นอกสหรัฐฯ** เช่น จีน ไต้หวัน และเวียดนาม ซึ่งจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ทำให้แนวโน้มยอดขายมีภาพหดตัวลง
- นอกจากนี้ บริษัทรับจ้างผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ (EMS) เช่น Lenovo, Hon Hai, Quanta, Infineon และ NXP อาจได้รับผลกระทบด้านกำไรและยอดขาย ในขณะที่บริษัทที่มีโรงงานในสหรัฐฯ เช่น Flex และ Jabil อาจได้ประโยชน์จากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น
- Nvidia ที่แม้จะมีความได้เปรียบด้านตลาดและความสัมพันธ์กับลูกค้า แต่ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอาจกระทบกำไรของบริษัท รวมไปถึงยังมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับต้นทุนของชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์จากไต้หวัน เช่น สายเคเบิลและตัวเชื่อมต่อ
- Apple มีโรงงานผลิตจากจีนและประเทศที่ถูกขึ้นภาษี เช่น อินเดีย ซึ่งภาพนี้จะกดดันต่อแนวโน้มการกำไรหลังไม่สามารถขึ้นราคาสินค้าเพื่อชดเชยภาษีได้เต็มที่ ซึ่งหาก Apple ปรับขึ้นราคาสินค้า อาจทำให้ 1) ยอดขายลดลง เนื่องจากผู้บริโภคชะลอการซื้อ โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจไม่แน่นอน 2) ภาพยอดขายที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อ Supply chain ที่อาจจะมีคำสั่งซื้อที่ลดลง เช่น ชิปประมวลผล

แม้ว่าจะไม่ได้รับผลกระทบโดยตรง ...แต่ทางอ้อมในรูปสินค้าจะได้รับผลกระทบ



กลุ่ม Software

CAPEX to sales of Software makers with 50% of their cost of revenue reliant on data-center (x)

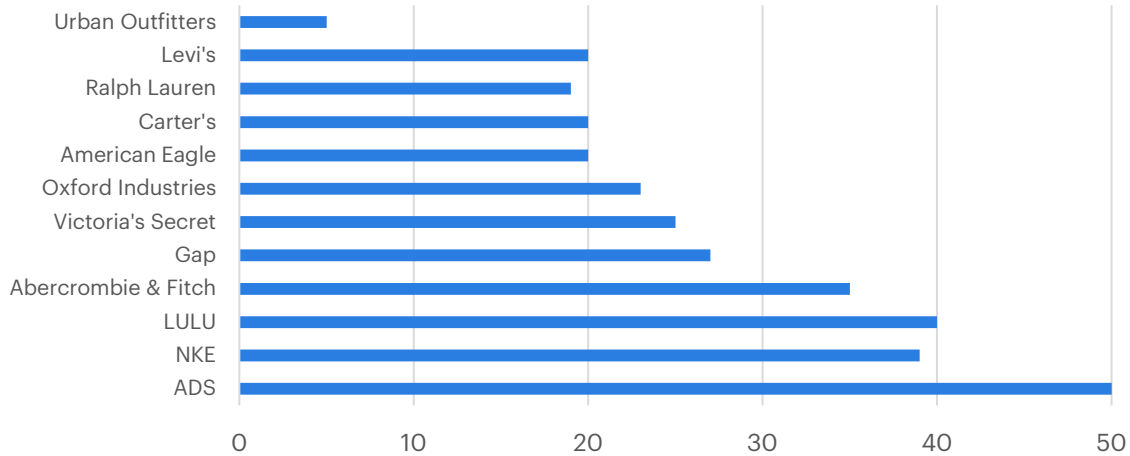


Source: CEIC, InnovestX Research

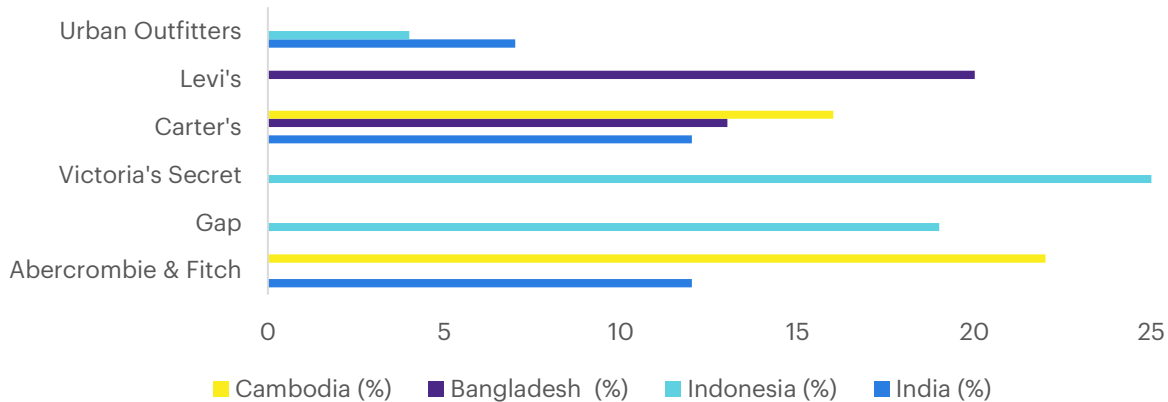
- สหรัฐฯ เตรียมเก็บภาษีนำเข้าจากไต้หวัน 32% ซึ่งจะทำให้**ต้นทุนการใช้ cloud-computing สูงขึ้น** ส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทซอฟต์แวร์ เช่น Bill, GoDaddy และ Synopsys
- บริษัทซอฟต์แวร์ที่มีต้นทุนรายได้ประมาณ 50% มาจากโครงสร้างพื้นฐานศูนย์ข้อมูล จะได้รับผลกระทบโดยตรง เนื่องจากผู้ผลิตไต้หวันเป็นผู้จัดหาฮาร์ดแวร์ เซิร์ฟเวอร์และเครือข่ายรายใหญ่
- ภาษีใหม่นี้อาจทำให้การใช้จ่ายด้านไอทีของบริษัทต่างๆ ลดลง ซึ่งจะทำให้บริษัทซอฟต์แวร์บรรลุเป้าหมายการเติบโตได้ยากขึ้น
- รายได้จากการให้คำปรึกษาจะมีความเสี่ยงสูงขึ้นหากเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทต่างๆ เช่น IBM, Infosys, Tata Consultancy และ Capgemini
- บริษัทที่ปรึกษาที่มีรายได้จากภาครัฐของสหรัฐฯ เป็นจำนวนมาก เช่น Accenture อาจเผชิญกับแรงกดดันเพิ่มเติม
- หากผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่ลดการลงทุนใน AI จะส่งผลกระทบต่อบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ได้รับผลกระทบด้วย

กลุ่มเสื้อผ้า

Apparels Production Base in Vietnam



Apparel Brands Sourcing From Asia



Source: CEIC, InnovestX Research

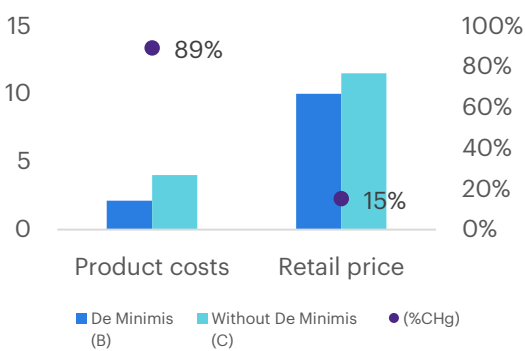
- เราประเมินว่ากลุ่ม Apparels ได้รับผลกระทบจากภาษีศุลกากรที่เรียกเก็บจากเวียดนาม เนื่องจากในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา อุตสาหกรรมการผลิตกลุ่มนี้ได้ย้ายฐานจากจีนมายังเวียดนามค่อนข้างเยอะ
- แบรนด์ที่มีการผลิตในเวียดนาม เช่น Nike (39%) และ ADS (50%) ที่มีฐานการผลิตรองเท้าในเวียดนาม ด้าน LULU (40%) และ GAP (22%) ที่มีฐานการผลิตเสื้อผ้าในเวียดนาม
- นอกจากนี้เราประเมินกลุ่ม Apparels ในจีนที่ได้รับผลกระทบต่อค่าอาจลดลงราว 56% ในหุ้นอย่าง Li Ning และ Anta Sports
- ต้นทุนที่สูงขึ้นอาจส่งผลให้ 1) กอดันมาร์จีนซึ่งทำให้บริษัทอาจแบกรับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเองหรือจะผลักภาระไปให้ผู้บริโภค 2) หากผลักภาระต้นทุนไปยังผู้บริโภค กลุ่มนี้จะมีการปรับขึ้นราคาขายสินค้าขึ้น ซึ่งท้ายที่สุดจะกอดันต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค

กลุ่มค้าปลีกและ E-commerce

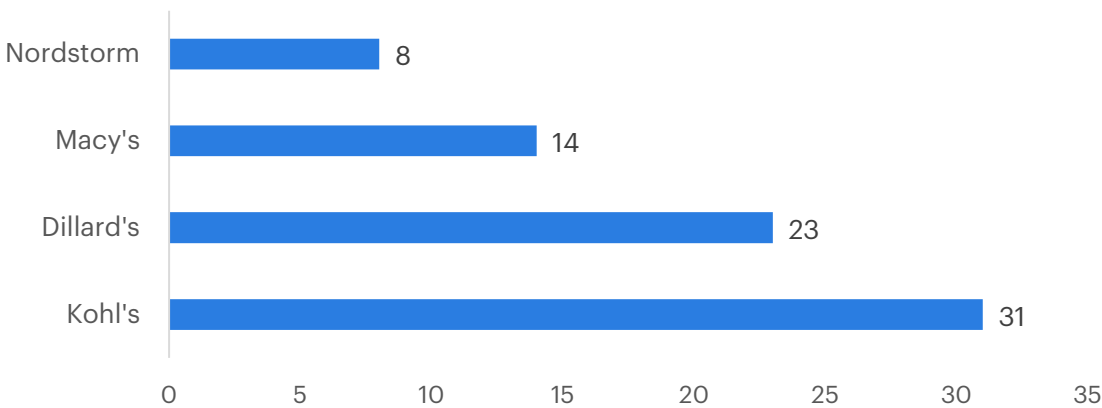
Total De Minimis Volume, Value



De Minimis Influences on Retail Price and Profit (Bloomberg Est.)



Retailer Sourcing from Countries Subject to Reciprocal Tariffs (%)

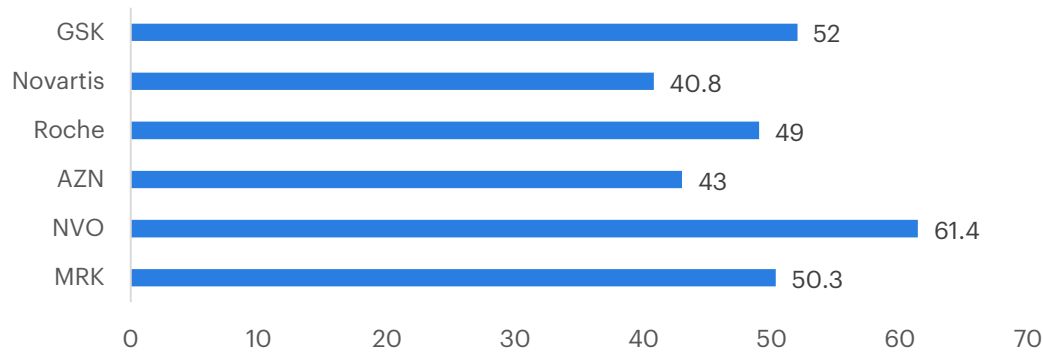


Source: CEIC, InnovestX Research

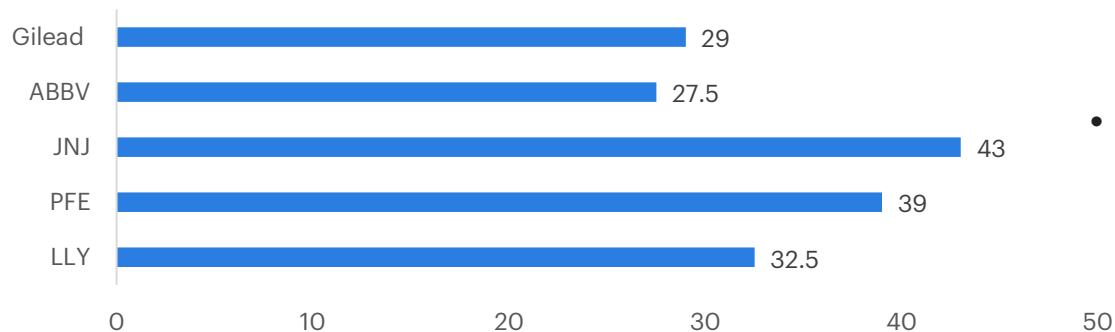
- **กลุ่มค้าปลีก** มีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากต้นทุนการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศที่ถูกเรียกเก็บ Reciprocal Tariff เพิ่มขึ้น (จีน, เวียดนาม, อินเดีย, อินโดนีเซีย, ไทย ฯลฯ) เช่น Macy's Kohl's Nordstorm Dillard's
- ภาพนี้ทำให้กลุ่มค้าปลีกซึ่งโดยปกติไม่ได้มี Immunity จากการเก็บภาษีมีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับกลุ่มที่มีสัดส่วนอาหารและผลไม้ยังคงมีความเสี่ยงจากภาษีเม็กซิโกและแคนาดา เช่น Tyson Food WMT COST
- นอกเหนือจากการประกาศ Reciprocal Tariff นั้น Trump ได้ลงนามในคำสั่งฝ่ายบริหารเพื่อ **ยกเลิกการยกเว้นภาษี "de minimis"** สำหรับสินค้านำเข้ามูลค่าต่ำจากจีน (800\$ หรือน้อยกว่า) โดยมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 พฤษภาคม 2025
- เรามองว่า**กลุ่มบริษัทคอมเมิร์ซอย่าง PDD SHEIN (รายได้จากสหรัฐฯ 28%) Temu AliExpress** ที่มีการขายสินค้าราคาถูกและมีฐานอยู่ในจีนจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นหลังมีการยุติการยกเว้นภาษี "de minimis"
- นอกจากนี้มอง AMZN ได้รับผลกระทบจำกัดที่สุดในกลุ่มหลังมีการขายสินค้าที่มีราคาสูงกว่ากลุ่มคอมเมิร์ซจีน ประกอบกับมีสัดส่วนธุรกิจภายใน US เยอะ (61%)

กลุ่ม Healthcare

Foreign Drug Makers Business segment portion in US (%)



Potential Tariff Retaliation: Risks for U.S. Companies with Overseas Operations"

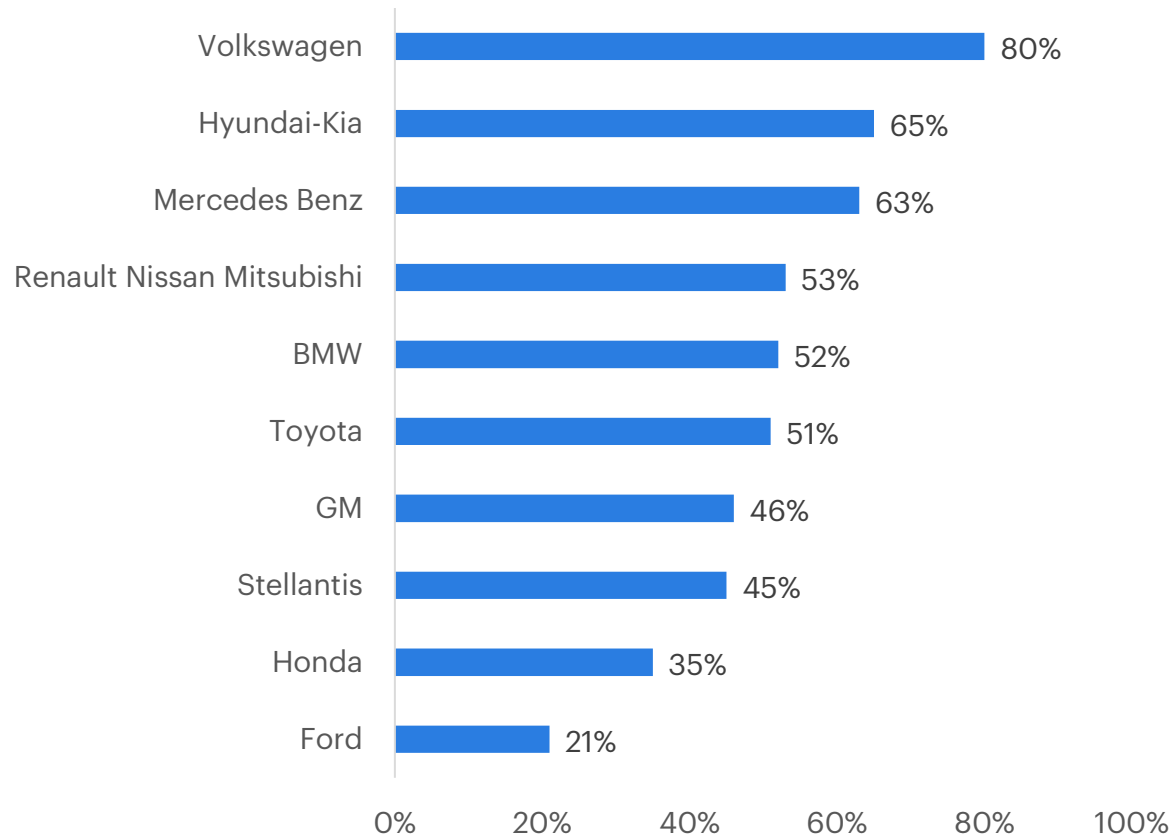


Source: CEIC, InnovestX Research

- ยาเป็นสินค้าที่ได้รับการยกเว้นการเก็บภาษีจาก Reciprocal Tariff ซึ่งทำให้ในทางตรงกันข้ามจะไม่ได้รับผลกระทบ
- อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่ายังคงมีความเสี่ยงหลังการมีมาตรการเก็บภาษีจาก Statue อื่นราว 25% โดยล่าสุดบริษัทยาขนาดใหญ่กำลังล็อบบี้กับสหรัฐฯ เพื่อขอให้มีการทยอยปรับขึ้นภาษ้นำเข้าแทนการปรับทันที เพื่อให้มีเวลาในการปรับเปลี่ยนการผลิต
- การย้ายฐานการผลิตมายังสหรัฐฯ ต้องใช้เวลา 5-10 ปี และเงินลงทุน \$2bn เนื่องจากข้อกำหนดด้านกฎระเบียบ
- การขึ้นภาษีนี้จะทำให้เกิดการขาดแคลนยาและลดการเข้าถึงยาของผู้ป่วย
- สหรัฐอเมริกาเป็นผู้นำเข้าผลิตภัณฑ์ยาที่ใหญ่ที่สุดในโลก โดยมีการนำเข้ามากกว่า 176 พันล้านดอลลาร์ในปี 2023
- บริษัทจากไอร์แลนด์ เยอรมนี สวิตเซอร์แลนด์ อินเดีย และจีน ได้รับผลกระทบจากภาพนี้หลังเป็นประเทศที่ส่งออกมายังสหรัฐฯ เป็นจำนวนมาก
- เราประเมินว่าผู้ที่มีความเสี่ยงมากที่สุด 1) ในฝั่งของยุโรป โดยเกือบหนึ่งในสามของการส่งออกไปยังสหรัฐฯ คือ AstraZeneca, Novo Nordisk และ Roche 2) ในฝั่งจีนคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อกำไรของกลุ่มลดลงราว 33% เช่น Sinopharm, WuXi AppTec, Shanghai Pharmaceuticals

กลุ่มยานยนต์

U.S. imports as a share of vehicle sales by automaker

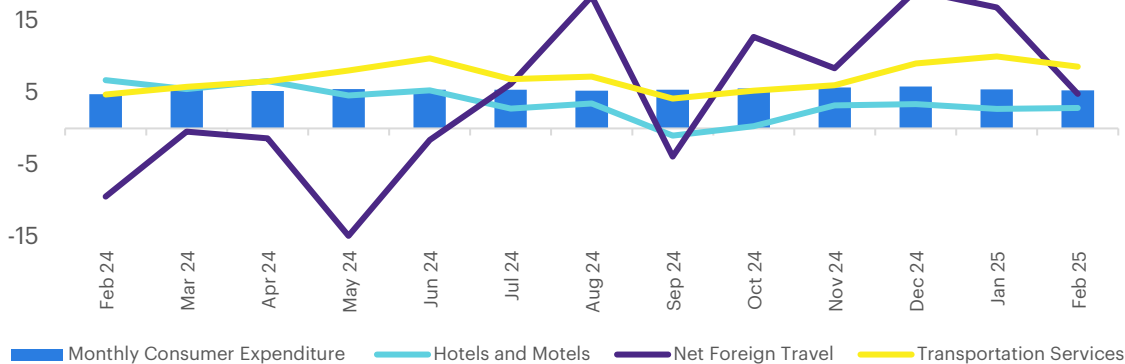


Source: CEIC, InnovestX Research

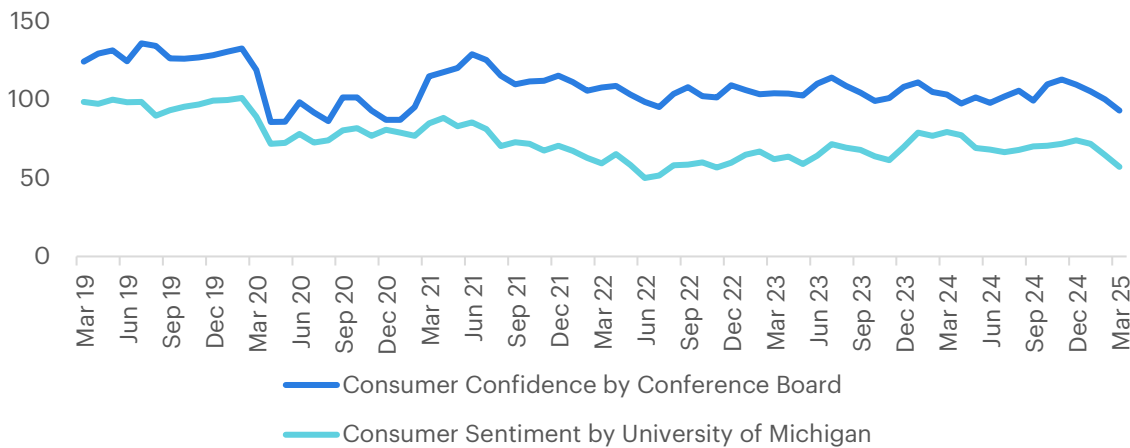
- กลุ่มยานยนต์ได้รับผลกระทบหลังจากที่ก่อนหน้านี้ ปธน.ทรัมป์ เรียกเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์ 25% โดยเริ่มจากรถยนต์ที่ประกอบสำเร็จแล้ว และจะขยายไปยังชิ้นส่วนหลักของรถยนต์ เช่น เครื่องยนต์ ระบบส่งกำลัง และระบบไฟฟ้าภายในเดือนพ.ค. โดยมาตรการนี้เป็นส่วนหนึ่งของแผน "Liberation Day" ที่ต้องการถึงการผลิตรถยนต์กลับมายังสหรัฐฯ
- เราประเมินผลกระทบต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ ดังนี้ 1) ต้นทุนและราคาที่จะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาขายปลีกในสหรัฐฯ สูงขึ้น ซึ่งอาจลดความต้องการของผู้บริโภค 2) การส่งออกรถยนต์ยุโรปไปสหรัฐฯ อาจหยุดชะงัก โดยเฉพาะแบรนด์เยอรมันที่พึ่งพาตลาดนี้เป็นหลัก อย่าง Mercedes-Benz, BMW, Volvo และ VW 3) ผู้ผลิตรถยนต์ทางฝั่งเกาหลีใต้ได้รับผลกระทบเช่นกันเช่นกัน อย่าง Hyundai, Kia, Toyota, Honda และ Nissan
- อย่างไรก็ตามก็ดีกลุ่มที่คาดว่าจะมีผลกระทบจำกัด คือ 1) กลุ่มที่มีฐานการผลิตในสหรัฐฯ อย่าง TSLA และ FORD 2) กลุ่มผู้ผลิตรถยนต์จีนซึ่งไม่มีการทำตลาดในสหรัฐฯ อย่าง BYD และ Geely

กลุ่มท่องเที่ยว

Drop in US Travel Spending Signals Economic Slowdown



Consumer Confidence and Sentiment Plummets in Mar 2025

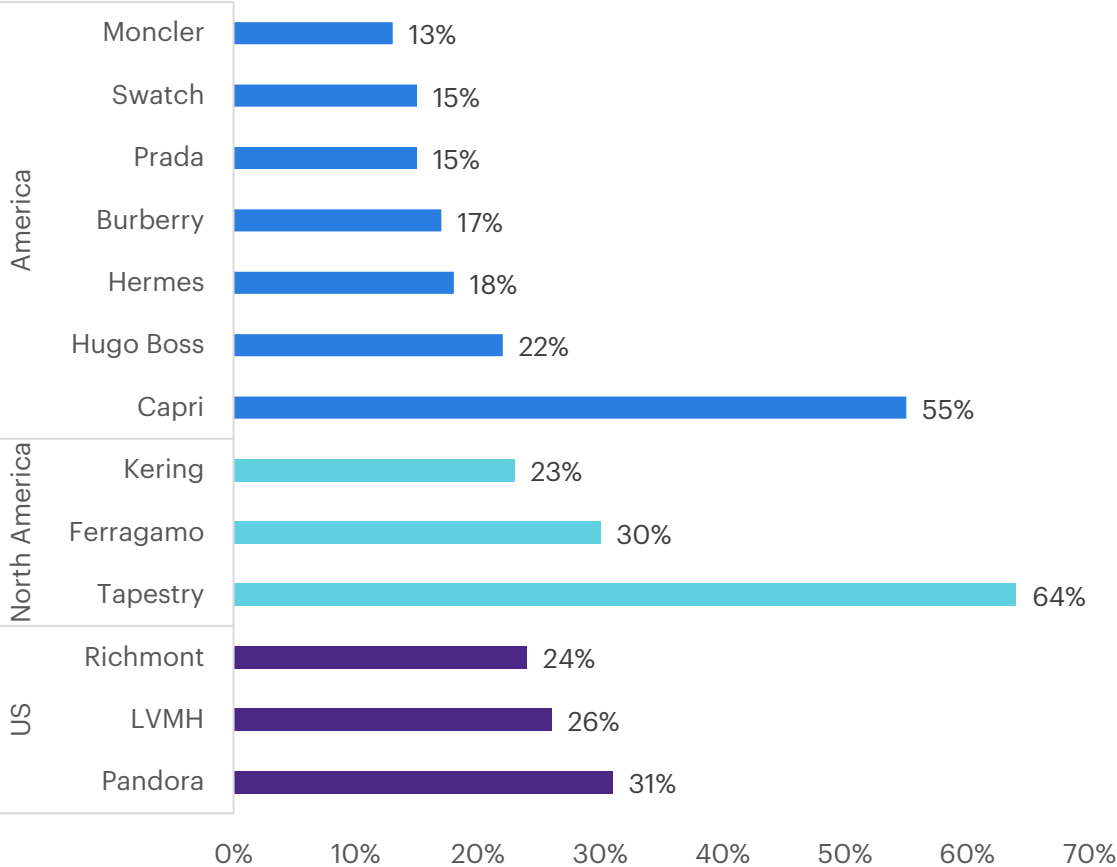


Source: CEIC, InnovestX Research

- สหรัฐฯ เป็นตลาดท่องเที่ยวขาออกที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ของโลกในปี 2023 แต่กำลังเผชิญกับปัญหาความขัดแย้งทางการค้ากับประเทศคู่ค้าสำคัญ เช่น แคนาดาและประเทศในยุโรป
- การเก็บภาษีตอบโต้ จะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการเดินทางไปสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น นักท่องเที่ยวจากต่างประเทศอาจเปลี่ยนใจไปเที่ยวประเทศอื่นแทน
- ประเทศในเอเชียตะวันออกและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รวมถึงสายการบินในภูมิภาค อาจได้รับประโยชน์จากนักท่องเที่ยวที่หลีกเลี่ยงการเดินทางไปสหรัฐฯ
- เรามอง 1) กลุ่มที่มีสัดส่วนรายได้จากสหรัฐฯ ได้รับผลกระทบ เช่น ABNB (45%) DAL (60%) 2) กลุ่มที่มีรายได้จากต่างประเทศ เช่น จีน เอเชีย มองผลกระทบจำกัดอย่าง Trip.com (China 99%) BKNG (Int. 90%)
- นอกจากนี้ ค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อจำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางไปยุโรปด้วย

กลุ่มสินค้าหรู

US, North America, Americas - 2024 Exposure

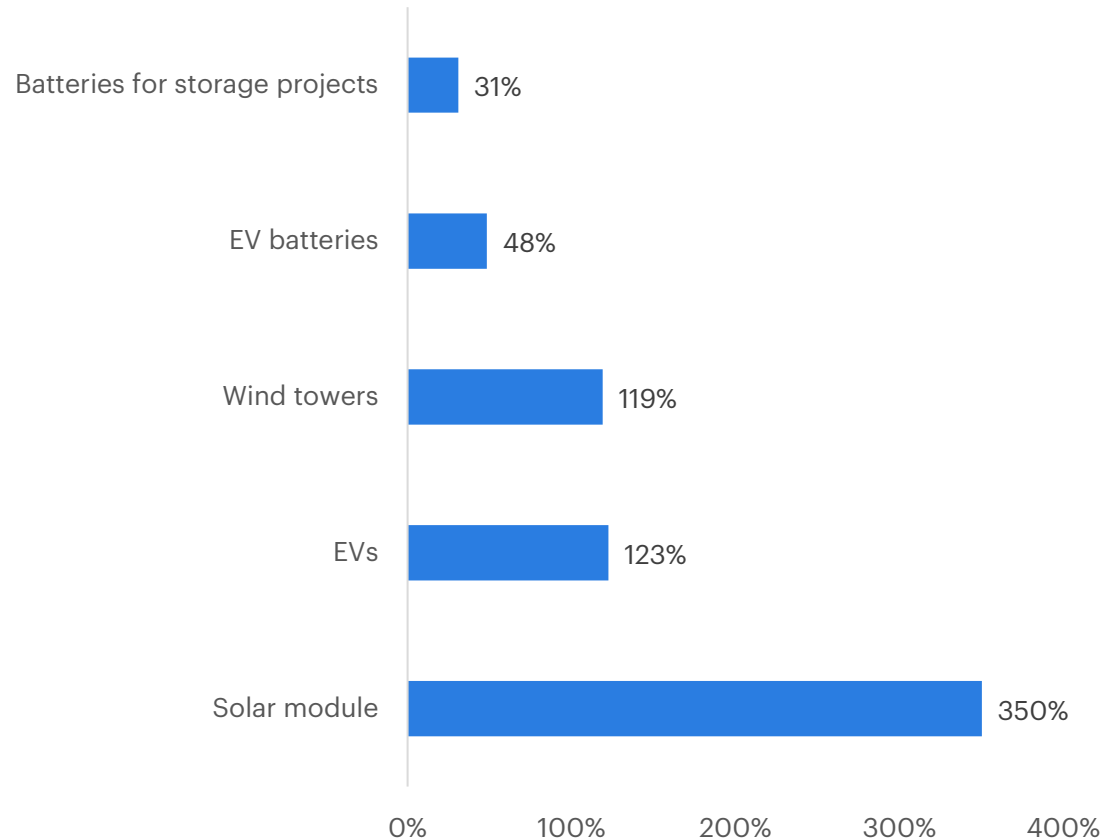


Source: CEIC, InnovestX Research

- บริษัทสินค้าหรูไม่ได้มีภูมิคุ้มกันต่อการขึ้นภาษีตอบโต้ โดยความกังวลเกี่ยวกับการใช้จ่ายตามความต้องการในสหรัฐฯ ห่วงบริษัทขนาดเล็กมากกว่าขนาดใหญ่จากความไม่แน่นอนของผู้บริโภคและการรับรู้เกี่ยวกับความมั่นคงในงานและสถานะเศรษฐกิจแย่งลง
- บริษัทที่นำเข้าและมีสัดส่วนจากตลาดสหรัฐสูง สูง เช่น Pandora (สหรัฐฯ คิดเป็น 31% ของยอดขาย), Richemont และ LVMH (25% ของรายได้) และ Ferragamo (อเมริกาเหนือประมาณ 30% ของยอดขาย) เผชิญความเสี่ยงเพิ่มเติมหากพวกเขาขึ้นราคาเพื่อครอบคลุมภาษีหรือรับผิดชอบต้นทุนบางส่วนเอง
- บริษัทในประเทศสหรัฐฯ เช่น Tapestry อาจเห็น Coach ได้รับความนิยมและส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น
- Hermes ควรจะสามารถทนต่อแรงกดดันด้านรายได้ที่เกิดจากภาษีนำเข้า เนื่องจากมีลูกค้าที่ไม่อ่อนไหวต่อราคามากนัก ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัว

กลุ่มพลังงานสะอาด

TRUMP'S TARIFFS MAY HIT EM HARDEST US import tariffs on Chinese clean-tech

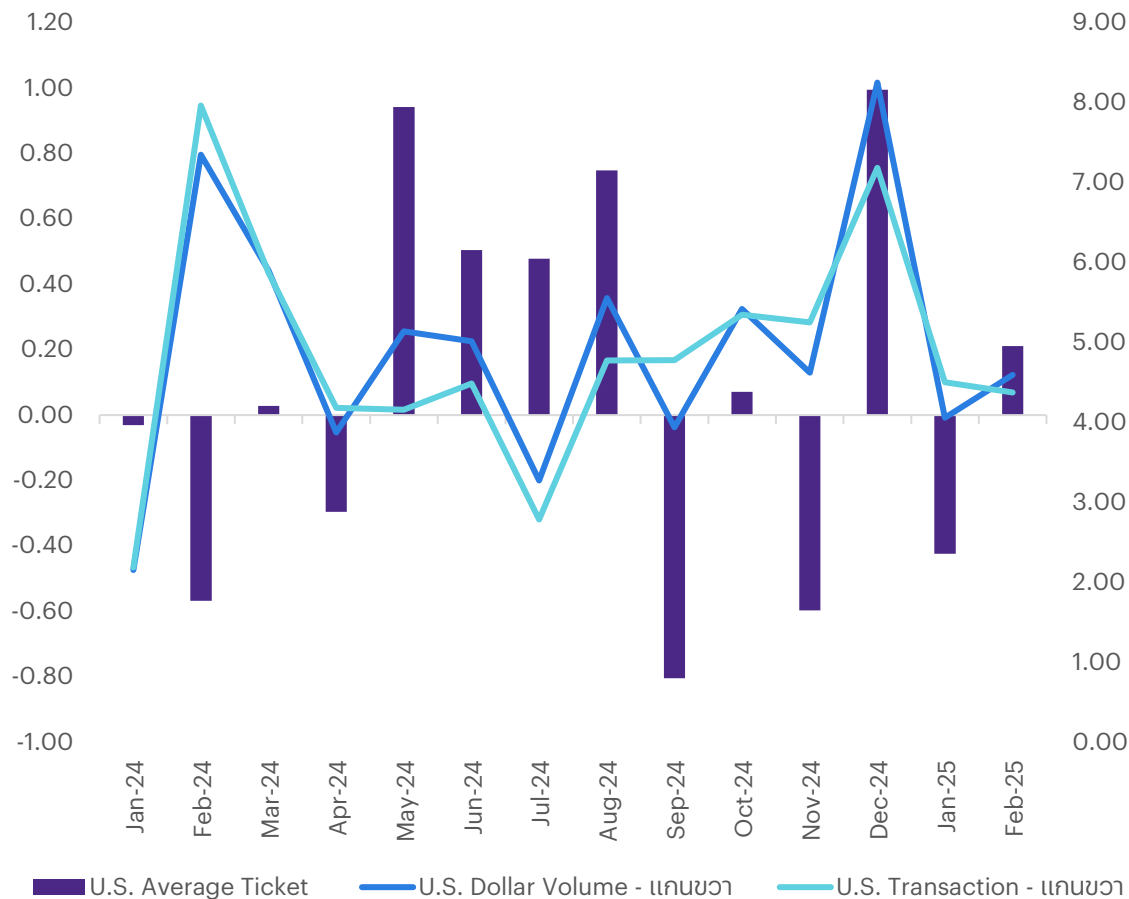


Source: CEIC, InnovestX Research

- การเก็บภาษีสูงขึ้นคาดว่าจะส่งผลให้ 1) ต้นทุนของเทคโนโลยีพลังงานสะอาดสูงขึ้น เช่น แผงโซลาร์เซลล์ แบตเตอรี่ ลม และยานยนต์ไฟฟ้า อาจทำให้ราคาสินค้าเหล่านี้ในตลาดสูงขึ้น 2) เกิดการชะลอการเปลี่ยนผ่านพลังงาน ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้การเปลี่ยนผ่านไปสู่วัสดุพลังงานสะอาดช้าลง
- ประเมินผู้ที่ได้รับผลกระทบ คือ ผู้ผลิตจากจีน อย่าง Sungrow Power Supply, Longi Green Energy และ JinkoSolar ที่มีสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศรวมถึงสหรัฐฯ
- นอกจากนี้ ภาษีใหม่ของสหรัฐฯที่กำหนดขึ้นกับเวียดนาม(46%), อินเดีย (26%) และมาเลเซีย (24%) อาจทำให้ First Solar มีอัตรากำไรจะลดลงมากกว่า 500 basis points ในปีนี้เพราะบริษัทมีการผลิตส่วนใหญ่ในสามประเทศนี้ ไม่ได้ผลิตทั้งหมดในสหรัฐฯ
- ในขณะที่ Vestas อาจจะได้ประโยชน์จากการที่สหรัฐฯยกเว้นภาษีเหล็กใหม่ เพราะบริษัทขายสินค้าในอเมริกาประมาณ 40% และมีคำสั่งซื้อในสหรัฐฯ จำนวนมากในปีที่ผ่านมา
- เราแนะนำอยู่กลุ่ม Defensive ในยุโรป อย่าง Iberdrola และ Enel SpA

กลุ่มการเงิน

US Credit card Spending trend (%YoY)



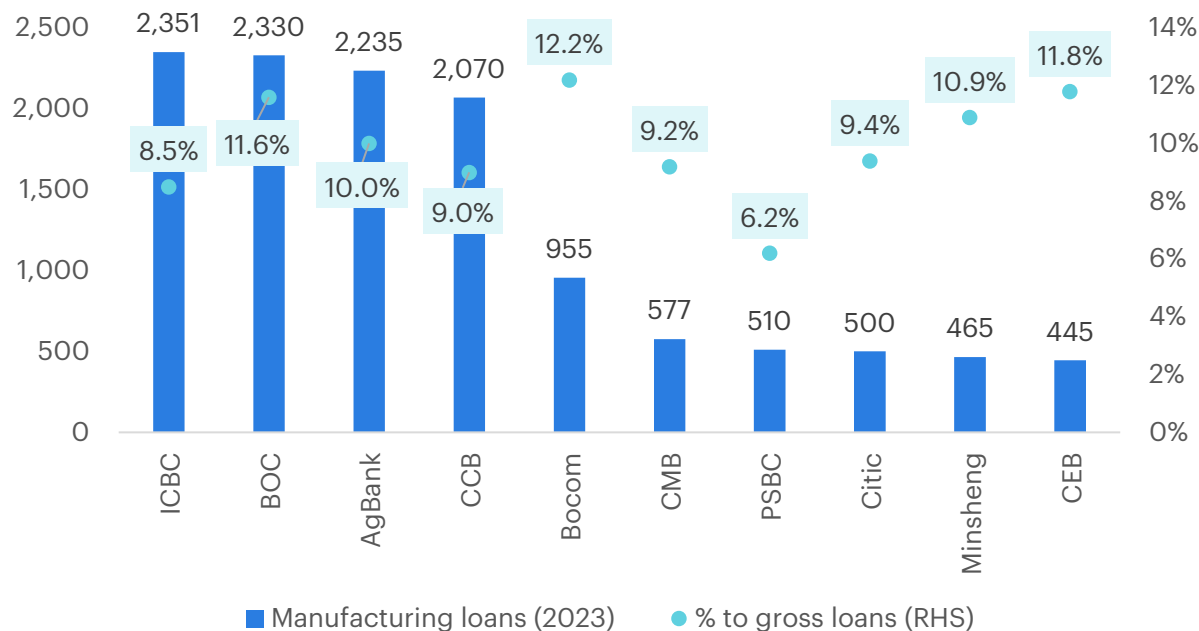
Source: CEIC, InnovestX Research

- ถึงแม้ภาคการเงินจะไม่ได้รับผลกระทบทางด้านภาษีโดยตรง แต่เราประเมินว่ากลุ่มการเงินยังคงมีผลกระทบทางอ้อมอยู่มาก
- เรามองว่าภาคธนาคารมีความเสี่ยงจากสภาวะเศรษฐกิจถดถอย (recession) ที่ความน่าจะเป็นในการเกิดเพิ่มขึ้น ซึ่งภาพนี้จะทำให้หนี้เสียของกลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น และส่งผลต่อการทำกำไรของบริษัท
- นอกจากนี้ ต้นทุนของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลทำให้แนวโน้มเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นในระยะถัดไป ซึ่งภาพนี้ส่งผลต่อแรงซื้อของผู้บริโภค ทำให้การใช้จ่ายน้อยลงและแรงซื้อน้อยลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลุ่ม Consumer bank, Credit card รวมถึงอาจมีหนี้เสียเพิ่มขึ้นเช่นกัน
- กลุ่มธนาคารในสหรัฐที่มีสัดส่วน Consumer bank เยอะได้แก่ JPM (40%) C (30-40%) BAC (41%) Capital One (80%, Consumer bank and credit Card)
- ส่วนกลุ่มผู้ให้บริการชำระเงินคาดว่าได้รับผลกระทบจากการใช้จ่ายที่น้อยลง โดยกลุ่มที่มีสัดส่วนธุรกิจ在美国เยอะ เช่น V (41%) MA (43%) PYPL (57%)
- ด้านธนาคารยุโรปมองได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจเช่นกัน แต่หากเทียบสหรัฐ ดูเหมือนมี Buffer ในเชิงราคามากกว่าจาก Valuation, การจ่าย Dividend และการทำ Share buy back

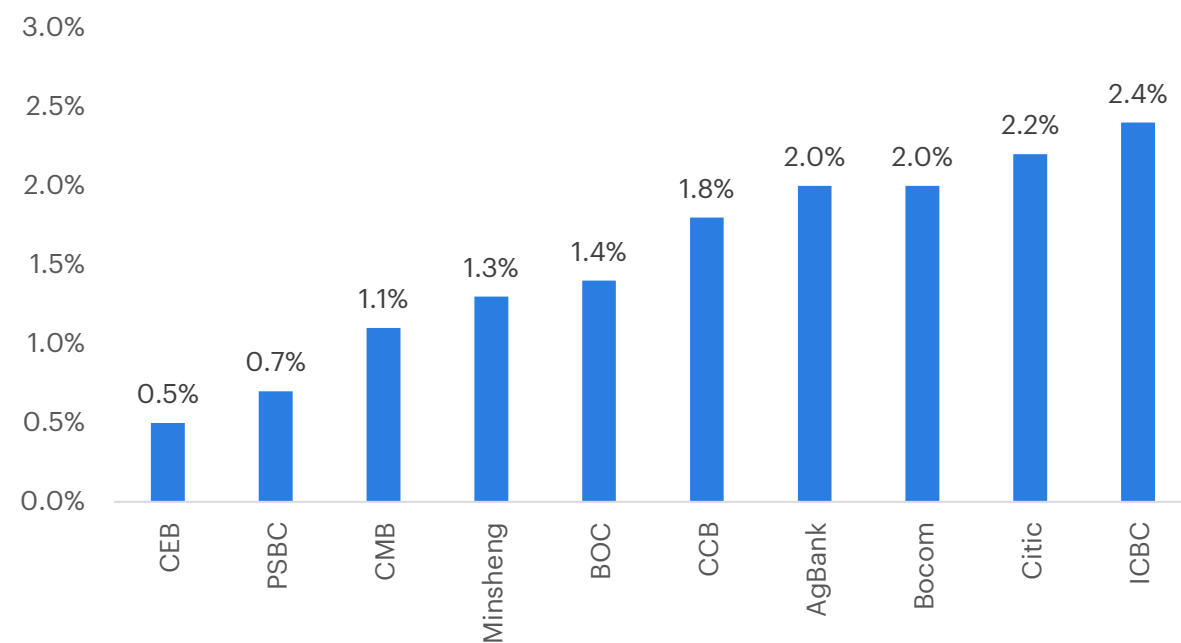
ภาษีสหรัฐฯ

...อาจสร้างแรงกดดันต่อสินเชื่อภาคการผลิตของธนาคารจีน

Manufacturing loans exceed 2 trillion yuan



Manufacturing Non-Performing Loans - NPL Ratios



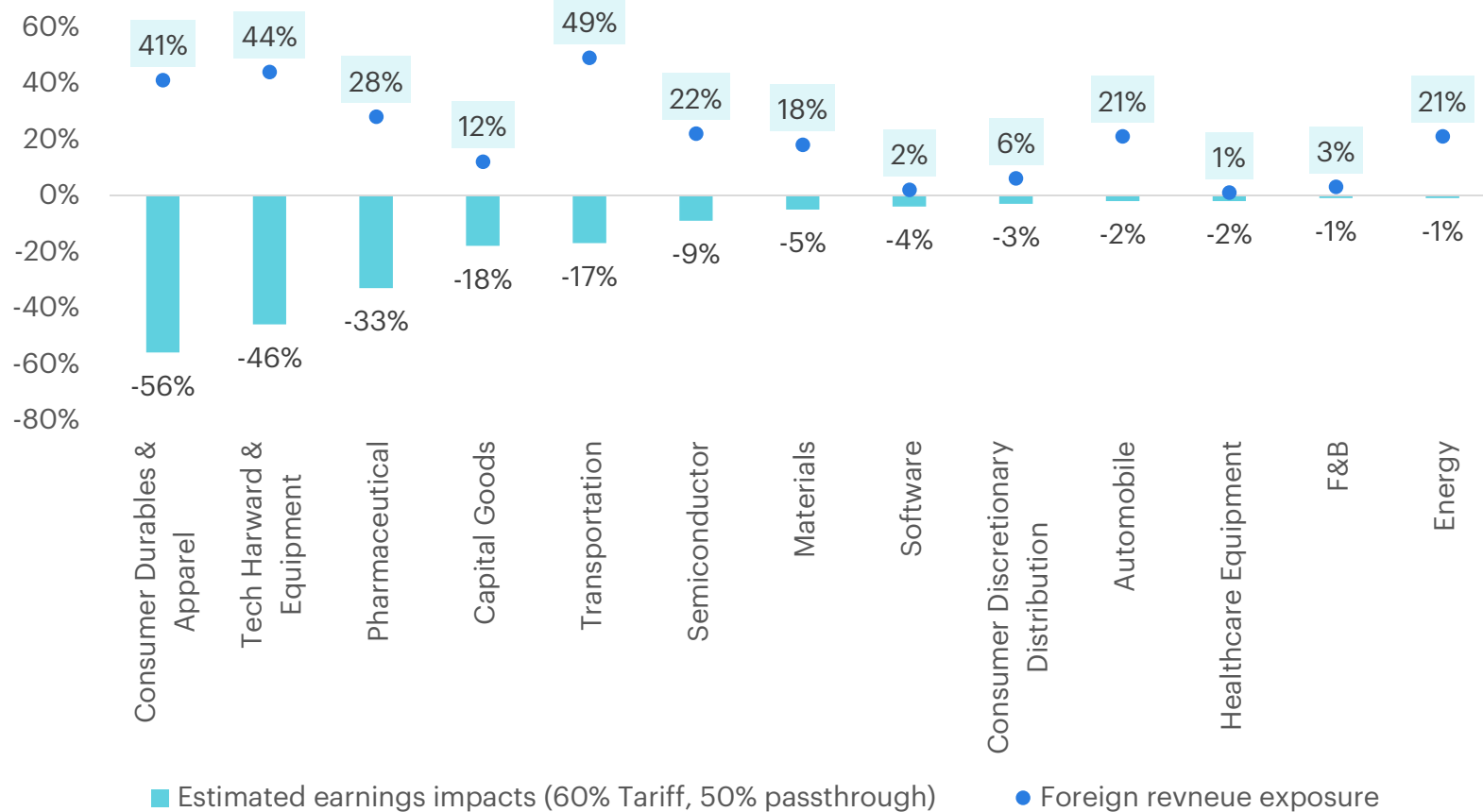
ในส่วนของธนาคารจีน เรามองว่าแนวโน้มในช่วงก่อนหน้ามีความอ่อนแอหลังมีแรงกดดันจาก ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่ลดลง และ หนี้เสีย (NPL) ที่เพิ่มขึ้น ในขณะเดียวกัน เมื่อต้องเผชิญกับการขึ้นภาษีจากสหรัฐฯ ยิ่งทำให้มีความน่ากังวลเพิ่มขึ้นจาก

- 1) ธนาคารขนาดใหญ่ทั้งสี่ของจีนมีส่วนสินเชื่อภาคการผลิตไม่น้อยกว่า 2 ล้านล้านหยวน คิดเป็น 9%-12% ของสินเชื่อทั้งหมดของธนาคารเหล่านี้
 - 2) การขึ้นภาษีของสหรัฐฯ อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายและความสามารถในการชำระหนี้ต่อยอดขายและความสามารถในการชำระหนี้
- จากภาพรวมนี้อาจทำให้เกิดเป็น NPL ที่เพิ่มขึ้นและธนาคารอาจต้องตั้งสำรองที่กระทบกำไรก่อนหักภาษีของภาคธนาคารราว 3%-5%

ผลกระทบหุ้นจีนจากภาษี 60%

...ประเมินผลกระทบกำไร 10-15% และ Valuation 5-10%

Earnings impacts – Chinese companies



Bear case	Worst case
50% tariff passthrough, GDP D/G 1ppt, Outflow	No tariff passthrough, GDP D/G 2ppt, Huge Outflow, No policy support
P/E -5%	P/E -10%

กลยุทธ์การลงทุน

วัฏจักรเศรษฐกิจและกระแสเงินสดเป็นสิ่งสำคัญในการลงทุน

ผลตอบแทนของตราสารทุนในแต่ละช่วงเวลาของวัฏจักรเศรษฐกิจ				
	Rebound	Expansion	Slowdown	Recession
งบดุลแข็งแกร่ง	✗	✗	✓	✓
ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	=	✓	✓	=
การลงทุนในธุรกิจที่มีการเติบโต	✓	✓	✗	✗
	EU, China		US, Thai, Asia	

หุ้น Offshore ที่น่าสนใจในแต่ละตลาด



US

- **Domestic**
 - Verizon
 - CVS
- **Defensive**
 - Pfizer
 - UNH
 - Costco
- **Stable Growth**
 - Pepsico
 - Colgate-Palmolive



EU

- **Domestic**
 - Siemens
 - Carrefour / Metro
 - Deutsche Telekom
- **Dividend**
 - BNP Paribas
 - Enel
- **Defensive**
 - Iberdrola



China

- **Stimulus**
 - Xiaomi
 - JD.com
 - Haier
- **Domestic / Non-US**
 - BYD
 - HKEX
 - Trip.com
- **Dividend**
 - China Mobile
- **Technology**
 - Tencent
 - Alibaba

ตารางเปรียบเทียบ Valuation

- ตลาดหุ้นสหรัฐแนะนำ Verizon, CVS, Pfizer, UnitedHealth, Costco, Pepsico, Colgate Palmolive
- ตลาดหุ้นยุโรปแนะนำ Siemens, Carrefour, Metro, Deutsche Telekom, BNP Paribas, Enel, Iberdrola
- ตลาดหุ้นจีนแนะนำ Xiaomi, JD.com, Hong Kong Exchange, Trip.com, China Mobile, Tencent, Alibaba
- ตลาดหุ้นไทยแนะนำ CPALL, ADVANC, TRUE, BTG, BCH

Top picks valuation table

Company name	Country	Price 3-Apr-25	Consensus TP	Mkt Cap. US\$ mn.	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
United State	Average				21.9	19.9	18.3	29.2	9.3019	7.78	18.9	18.6	13.3	68.62	57.15	52.34	3.57	3.73	3.91	13.98	13.01	12.15
Verizon Communications Inc	United States	45.62	46.8	192,047	9.9	9.6	9.2	11.0	3.5	4.2	1.76	1.60	1.46	18.9	17.7	17.0	6.0	6.1	6.2	6.7	6.5	6.3
CVS Health Corp	United States	67.51	72.9	85,116	15.6	12.9	11.2	18.2	20.8	15.3	1.08	1.04	0.98	8.9	9.7	10.8	4.0	4.3	4.7	8.9	8.1	7.4
Pfizer Inc	United States	24.29	30.9	137,760	10.4	10.3	10.5	64.9	0.8	(2.2)	1.47	1.43	1.42	17.8	17.9	17.0	7.0	7.2	7.3	6.0	6.0	6.0
UnitedHealth Group Inc	United States	540.44	619.9	494,347	19.1	16.8	14.8	81.1	13.6	13.7	4.59	4.08	3.61	26.1	26.6	26.8	1.6	1.8	2.0	13.2	11.9	10.7
Costco Wholesale Corp	United States	967.08	1,063.9	429,077	53.3	48.1	43.1	9.4	10.7	11.5	14.79	12.15	10.13	30.5	27.7	26.1	0.5	0.5	0.7	33.0	30.1	27.6
PepsiCo Inc	United States	151.37	163.4	207,575	18.8	17.5	16.7	15.4	7.4	5.1	9.93	8.44	7.60	56.8	52.7	50.7	3.7	3.9	4.1	13.3	12.6	12.0
Colgate-Palmolive Co	United States	96.00	97.4	77,864	26.0	24.0	22.4	4.6	8.3	6.9	98.46	101.16	67.61	321.2	247.8	217.9	2.2	2.3	2.4	16.8	15.8	15.0
Eurozone	Average				28.6	13.9	11.9	14.1	77.9	15.9	2.0	1.8	1.7	10.2	13.1	13.8	4.1	4.6	5.0	7.9	6.8	6.2
Siemens Energy AG	Germany	53.26	59.0	46,994	71.1	22.9	17.0	(45.3)	210.9	34.3	4.53	3.80	3.30	5.3	18.5	21.5	0.2	1.4	2.5	13.1	8.2	6.7
Carrefour SA	France	13.51	14.5	10,107	9.5	7.8	6.7	31.0	22.8	16.4	0.83	0.79	0.73	9.6	10.7	11.2	7.7	8.2	8.4	4.2	4.0	3.8
METRO AG	Germany	5.33	5.3	2,136	66.6	17.6	14.0	124.2	278.8	25.4	1.15	1.11	1.06	0.7	5.9	7.4	0.6	1.3	0.8	4.9	4.7	4.1
Deutsche Telekom AG	Germany	33.97	37.8	186,990	17.4	15.5	14.4	(14.0)	12.6	7.1	2.62	2.47	2.34	15.6	16.5	17.3	3.0	3.4	3.8	7.2	6.9	6.6
BNP Paribas SA	France	73.70	85.6	92,000	7.4	6.6	6.1	(3.7)	12.7	8.1	0.69	0.65	0.62	9.5	10.1	10.4	6.9	7.6	8.3	n.a.	n.a.	n.a.
Enel SpA	Italy	7.78	8.1	87,360	11.4	11.2	9.8	2.1	2.0	14.0	2.16	1.99	1.96	19.2	18.6	17.4	6.1	6.2	6.4	6.7	6.5	6.3
Iberdrola SA	Spain	15.68	14.6	111,481	17.0	16.1	15.3	4.4	5.4	5.8	1.91	1.83	1.74	11.3	11.4	11.6	4.2	4.4	4.6	11.0	10.4	9.9
China	Average				21.0	17.9	15.7	21.0	17.5	13.5	3.4	3.1	2.8	16.3	16.9	16.6	1.7	1.9	2.0	13.1	11.3	9.8
Xiaomi Corp	China	45.90	63.2	152,953	34.3	25.4	19.2	32.0	35.0	32.3	4.90	4.11	3.27	15.8	17.9	19.0	0.3	0.3	0.4	25.6	19.1	14.3
JD.com Inc	China	39.90	55.8	64,645	9.9	9.1	8.5	5.9	8.5	7.5	1.57	1.38	1.21	17.3	19.0	16.2	2.6	2.8	3.1	5.3	4.8	4.3
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	Hong Kong	346.40	413.0	56,468	30.1	28.5	26.5	11.6	5.5	7.6	7.93	7.75	7.46	26.3	27.1	28.2	2.9	3.1	3.3	17.9	17.1	16.0
Trip.com Group Ltd	Singapore	488.00	579.2	40,413	20.3	17.2	15.0	(13.6)	17.8	14.3	1.94	1.75	1.54	10.7	11.3	11.4	0.2	0.2	0.2	14.2	12.1	10.6
China Mobile Ltd	China	108.99	124.9	235,607	15.9	15.4	14.6	n.a.	3.2	5.7	1.66	1.61	1.56	10.4	10.6	10.8	4.6	4.9	5.2	4.1	4.0	3.9
Tencent Holdings Ltd	China	497.80	618.4	588,986	20.2	18.1	16.0	10.1	11.7	13.0	3.69	3.19	2.73	20.4	19.4	17.9	1.0	1.1	1.3	15.7	14.2	12.5
Alibaba Group Holding Ltd	China	129.33	165.8	307,131	16.6	11.8	10.4	79.9	40.4	13.9	2.12	2.00	1.68	13.2	13.1	13.1	0.7	0.7	0.7	8.8	7.7	6.9
Thailand	Average				22.4	17.7	16.6	54.7	22.6	7.9	4.0	3.7	3.6	19.7	20.6	21.2	2.8	3.3	3.7	9.4	8.8	8.5
Advanced Info Service PCL	Thailand	278.00	309.7	24,230	21.3	19.9	18.7	10.7	7.0	6.7	8.06	7.79	7.56	39.3	40.2	41.1	4.2	4.7	5.0	8.7	8.5	8.3
Bangkok Chain Hospital PCL	Thailand	14.50	18.6	1,060	22.9	20.0	19.0	24.3	14.2	5.2	2.60	2.44	2.45	11.6	12.3	12.6	2.5	2.8	3.3	11.4	10.5	9.9
Betagro PCL	Thailand	20.10	23.9	1,140	12.0	11.3	9.7	31.8	6.7	15.7	1.32	1.17	1.11	11.1	11.1	10.4	3.1	3.4	3.7	7.7	7.4	7.0
CP ALL PCL	Thailand	51.00	74.8	13,426	16.3	14.5	13.3	10.6	12.5	9.4	3.26	2.93	2.67	20.9	19.7	20.9	2.9	3.3	3.6	11.2	10.5	10.0
True Corp PCL	Thailand	12.10	14.4	12,252	39.4	22.8	22.2	195.9	72.6	2.6	4.99	3.99	4.12	15.7	19.8	21.2	1.3	2.2	3.0	7.8	7.4	7.2
	Average				23.6	17.3	15.6	28.1	32.5	11.5	7.31	7.02	5.46	29.4	27.4	26.4	3.1	3.4	3.7	11.3	10.2	9.3

Source: InnovestX Research, Bloomberg

คำแนะนำ

- ภาพของนโยบายภาษีตอบโต้ของสหรัฐออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์
- เรามีมุมมองเชิงลบกับนโยบายภาษีตอบโต้ของสหรัฐเพราะจะกระทบกับภาพรวมเศรษฐกิจและผลประกอบการในช่วง 2H25 และจะยิ่งแย่งหากว่ามีการตอบโต้ระหว่างกัน จึงต้องเน้นตั้งรับและกระจายความเสี่ยงเป็นหลัก
- เมื่อแนวโน้มเงินเฟ้อสูงขึ้นทำให้ตัวแปรของนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายที่สนับสนุนตลาดก่อนหน้านี้ทำได้จำกัด
- ผลกระทบของภาษีกระทบในวงกว้างซึ่งจะทำให้แนวโน้มการเติบโตถูกปรับลดประมาณการเติบโตเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียน (แต่ปริมาณการปรับลงยังไม่ชัดเจน) เป็นจากความเสี่ยงเศรษฐกิจหดตัวมีเพิ่มสูงขึ้น
- ตลาดอาจจะมีการฟื้นตัวได้บ้างหากว่ามีการเจรจากับสหรัฐและออกมาในทิศทางที่ดีแต่ก็จะไม่เปลี่ยนแนวโน้มของนโยบายภาษีตอบโต้ เพียงแต่จะได้ลดจากที่กำหนดไว้เดิม
- แนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่มยานยนต์ กลุ่มเสื้อผ้ากีฬา กลุ่มบริการทางการเงิน ส่วนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบทางอ้อมได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงาน
- แนะนำลงทุนในหุ้นที่มีลักษณะ “3D” ได้แก่ 1) Domestic (กลุ่มที่มีรายได้ภายในประเทศสูง) 2) Defensive (กลุ่มเชิงรับที่สามารถลดผลกระทบจากความผันผวนปัจจัยภายนอกได้) และ 3) Dividend (กลุ่มที่จ่ายเงินปันผลสูง)
- **ตลาดหุ้นสหรัฐแนะนำ Verizon, CVS, Pfizer, UnitedHealth, Costco, Pepsico, Colgate Palmolive**
- **ตลาดหุ้นยุโรปแนะนำ Siemens, Carrefour, Metro, Deutsche Telekom, BNP Paribas, Enel, Iberdrola**
- **ตลาดหุ้นจีนแนะนำ Xiaomi, JD.com, Hong Kong Exchange, Trip.com, China Mobile, Tencent, Alibaba**
- **ตลาดหุ้นไทยแนะนำ CPALL, ADVANC, TRUE, BTG, BCH**

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ



สิริชัย ทองรัตนฉายา
หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน



ชานน เพ็ญดารา
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



ธนาวดี รัตนแสง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTPEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KCAR, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result. To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTPEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAPE, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.